



**Société Anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 138 433 295 €**  
**Siège social : 32 rue Guersant, 75017 Paris**  
**447 800 475 RCS Paris**

**Rapport financier semestriel 2008**

**SOMMAIRE**

<b>Rapport de gestion</b>	<b>page 3</b>
<b>Comptes consolidés</b>	<b>page 11</b>
<b>Rapport des commissaires aux comptes</b>	<b>page 32</b>
<b>Attestation du responsable</b>	<b>page 35</b>

## Rapport de gestion

Le premier semestre 2008 a été marqué par la montée en charge des développements initiés au cours de l'année 2007, en particulier en Italie et en Allemagne où le groupe possède désormais deux plateformes de développement. Conformément aux anticipations, ces opérations ont eu un impact très significatif sur le chiffre d'affaires du groupe, les autres agrégats de gestion devant progresser au fur et à mesure des remplissages de tous les nouveaux établissements ouverts ou en cours d'ouverture dans chacun des 3 pays.

### Compte de résultats consolidé de Korian au 30 juin 2008

En m€	Consolidé 30/06/2008	Consolidé 30/06/2007	Variation consolidé S1 2008/ S1 2007
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>378,8</b>	<b>271,4</b>	<b>39,6%</b>
dont			
<b>France</b>	<b>295,1</b>	<b>271,4</b>	<b>8,7%</b>
dont EHPAD	185,3	176,5	5,0%
dont sanitaire	109,8	94,9	15,7%
<b>Italie</b>	<b>41,2</b>	-	
<b>Allemagne</b>	<b>42,5</b>	-	
<b>EBITDAR</b>	<b>83,7</b>	<b>60,0</b>	<b>39,5%</b>
dont			
<b>France</b>	<b>68,4</b>	<b>60,0</b>	<b>13,9%</b>
dont EHPAD	47,6	44,7	6,6%
dont sanitaire	20,7	15,8	31,2%
dont autres		-0,6	
<b>Italie</b>	<b>7,5</b>	-	
<b>Allemagne</b>	<b>7,8</b>	-	
Loyers externes	-44,5	-29,2	52,4%
<b>EBITDA</b>	<b>39,2</b>	<b>30,8</b>	<b>27,3%</b>
Résultat opérationnel courant	23,6	20,1	17,4%
Résultat opérationnel	21,4	21	1,9%
Résultat financier	-7,4	2,6	-
Impôts	-5,9	-7,1	-20,0%
Résultat net des activités cédées	-0,5	0	
<b>Résultat net</b>	<b>7,6</b>	<b>16,5</b>	<b>-53,9%</b>
Part des minoritaires	-1,2	-0,9	-
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>6,4</b>	<b>15,6</b>	<b>-59,0%</b>

Le tableau ci-dessus compare le compte de résultats consolidé de Korian au 30 juin 2008 par rapport au compte de résultats consolidé 2007 de Korian publié au 30 juin 2007. L'impact de la cession d'une partie des actifs Mieux Vivre et de la cession envisagée de la Belgique sera détaillé dans ce qui suit. Les chiffres 2007 tenant compte de ces deux impacts seront appelés « retraités » dans tout ce qui suit.

## CHIFFRE D'AFFAIRES

Le chiffre d'affaires semestriel du groupe progresse très fortement de 39,6% à 378,8 m€, et progresse même de 41,7% en données retraitées.

### FRANCE

#### *EHPAD*

L'activité des EHPAD (Etablissements d'Hébergement pour Personnes Agées Dépendantes) a progressé de 9,7% en données retraitées sur les six premiers mois de l'année par rapport au premier semestre 2007 à 185,3 m€. L'évolution de cette activité peut être décomposée de la façon suivante :

#### Evolution du CA des EHPAD

m€	S1 2008	S1 2007*	Δ 08/07
EHPAD périmètre constant	178,1	168,9	5,4%
EHPAD ouverts en 2007/2008	0,5	-	-
EHPAD acquis en 2007/2008	6,7	-	-
<b>Total</b>	<b>185,3</b>	<b>168,9</b>	<b>9,7%</b>

\* Données retraitées

Cette performance montre la capacité de Korian à faire progresser le chiffre d'affaires des EHPAD à périmètre constant (+5,4%). Le taux d'occupation moyen sur ce périmètre a été de 95,7% montrant ainsi la robustesse de l'activité. L'effet prix a été positif puisque le tarif hébergement moyen a augmenté de 2,8% à 70,4€/jour.

Les établissements acquis ont contribué pour 6,7 m€ au CA au cours du premier semestre.

#### *Sanitaire*

L'activité du secteur sanitaire (cliniques de soins de suite et psychiatriques) a progressé de 11,6% sur les six premiers mois de l'année par rapport au premier semestre 2007 à 109,8 m€. L'évolution de cette activité peut être décomposée de la façon suivante :

### Evolution du CA du secteur sanitaire

m€	S1 2008	S1 2007	Δ 08/07
Etablissements périmètre constant	104,5	98,4	6,2%
Etablissements ouverts en 2007	0,9	-	-
Etablissements acquis en 2007/2008	4,3	-	-
<b>Total</b>	<b>109,7</b>	<b>98,4</b>	<b>11,6%</b>

A périmètre constant, l'activité sanitaire progresse de 6,2% grâce à un effet volume avec un taux d'occupation moyen atteignant 98% sur la période contre 96,1% au 30 juin 2007 couplé à un effet prix (hausse du revenu journée moyen de 3,8%) lié aux efforts de spécialisation des établissements. Les établissements acquis ont contribué pour 4,3 m€ au CA au cours du premier semestre.

#### ITALIE

L'activité italienne a généré sur le premier semestre un chiffre d'affaires de 41,2 m€. Rappelons que Segesta est consolidée depuis le 30 juin 2007. L'activité du premier semestre 2008 peut être décomposée de la façon suivante :

#### CA des établissements de Segesta

m€	Nb lits	S1 2008
EHPAD matures	701	21,4
EHPAD en montée en charge	448	2,5
Cliniques	519	17,3
<b>Total</b>	<b>1 668</b>	<b>41,2</b>

Les établissements matures ont généré une activité très forte. En effet, 61% des lits d'EHPAD génèrent 90% du CA grâce à un taux de remplissage très élevé de 98,5% et à un positionnement tarifaire élevé. Les 448 lits d'établissements en montée en charge ne génèrent qu'un CA limité sur la période avec un taux d'occupation moyen de 67 % sur la période mais qui a progressé de 58% en janvier 2008 à 76% en juin 2008.

L'activité des cliniques a généré un CA de 17,3 m€ sur le semestre malgré l'indisponibilité de 60 lits à Florence pour cause de restructuration.

#### ALLEMAGNE

L'activité allemande a généré sur le premier semestre un chiffre d'affaires de 42,5 m€ dont 1,4 m€ a été réalisé par le siège (sans marge) les établissements ayant généré 41,1 m€ de chiffre d'affaires. Rappelons que Phönix est consolidée depuis le dernier trimestre 2007. L'activité du premier semestre 2008 peut être décomposée de la façon suivante :

### CA des établissements de Phönix

m€	Nb lits	S1 2008
EHPAD matures	2 161	29,5
EHPAD en montée en charge	764	4,7
Cliniques	282	6,9
<b>Total</b>	<b>3 207</b>	<b>41,1</b>

\* dont 40 places d'hospitalisation de jour

Les établissements matures (totalisant 2221 lits) ont généré un chiffre d'affaires de 29,5 m€ traduisant un taux d'occupation moyen de 88,8% sur la période. Quelques établissements sont en retrait par rapport aux attentes mais l'activité est robuste.

750 lits à fin juin (dont 232 ouvert en juin) sont exploités dans des établissements en phase de remplissage (soit un quart de l'offre de lits EHPAD à fin juin). Ces lits ont généré un CA de 4,7 m€ pour un taux d'occupation moyen de 49,7%.

L'activité sanitaire a généré 6,9 m€ de chiffre d'affaires. La clinique de Olsberg a connu des problèmes de remplissage jusqu'à fin mai du fait d'un déréférencement momentané par son principal prescripteur. La situation est depuis revenue à la normale. L'activité d'hospitalisation de jour a monté en charge pendant tout le semestre et a atteint le plein régime à la fin du semestre.

#### **EBITDAR**

L'EBITDAR consolidé du groupe ressort à 83,7 m€ au premier semestre 2008 en progression de 23,7 m€ (+39,5%) par rapport au premier semestre 2007 suivant en cela la croissance du chiffre d'affaires. La marge d'EBITDAR de Korian est donc inchangée à 22,1%.

#### FRANCE

##### *EHPAD*

L'EBITDAR généré par les EHPAD au premier semestre 2008 après affectation des frais de siège s'est élevé à 47,6 m€ soit un taux de marge moyen de 25,7% contre 25,8% au premier semestre 2007. L'évolution de l'EBITDAR a été la suivante selon les établissements :

#### **Evolution du taux de marge d'EBITDAR des EHPAD**

En %	S1 2008	S1 2007*	Δ 08/07
EHPAD périmètre constant	25,9%	25,8%	+0,1%
EHPAD ouverts en 2007/2008	7,6%	-	-
EHPAD acquis en 2007/2008	21,4%	-	-
<b>Total</b>	<b>25,7%</b>	<b>25,8%</b>	<b>-0,1%</b>

\* Données retraitées

Le pôle EHPAD a donc maintenu sa marge d'EBITDAR sur le premier semestre à un niveau élevé tout à fait satisfaisant. Les établissements ouverts ou acquis devraient voir leur marge progresser dans le temps pour atteindre le niveau moyen du groupe.

#### Sanitaire

L'EBITDAR généré par les établissements sanitaires au premier semestre 2008 après affectation des frais de siège s'est élevé à 20,7 m€ soit un taux de marge moyen de 18,9% contre 17,2% au premier semestre 2007. L'évolution de l'EBITDAR a été la suivante selon les établissements :

#### **Evolution du taux de marge d'EBITDAR du secteur sanitaire**

<b>En %</b>	<b>S1 2008</b>	<b>S1 2007</b>	<b>Δ 08/07</b>
Etablissements périmètre constant	19,0%	17,2%	+1,8%
Etablissements ouverts en 2007	9,7%	-	-
Etablissements acquis en 2007/2008	18,0%	-	-
<b>Total</b>	<b>18,9%</b>	<b>17,2%</b>	<b>+1,7%</b>

A périmètre constant la marge d'EBITDAR augmente sensiblement à 19,0% confirmant le redressement du secteur amorcé au cours du deuxième semestre 2007. Les établissements ouverts ou acquis devraient voir leur marge progresser dans le temps pour atteindre le niveau moyen du groupe.

#### ITALIE

L'EBITDAR généré par la filiale italienne de Korian s'est élevé à 7,5 m€ soit un taux de marge de 18,3%.

#### **Taux de marge d'EBITDAR des établissements de Segesta**

<b>%</b>	<b>Nb lits</b>	<b>S1 2008</b>
EHPAD matures	701	27,3%
EHPAD en montée en charge	448	-
Cliniques	519	10,4%
<b>Total</b>	<b>1668</b>	<b>18,3%</b>

Les établissements matures ont généré un taux de marge d'EBITDAR très élevé à 27,3% comme anticipé. Les établissements en phase de remplissage atteindront des niveaux comparables une fois à maturité, c'est-à-dire fin 2009.

Les cliniques ont généré un taux de marge d'EBITDAR plus limité, impacté en partie par la restructuration de Villa delle Terme.

## ALLEMAGNE

L'EBITDAR généré par la filiale allemande de Korian s'est élevé à 7,8 m€ soit un taux de marge de 19,0%.

### Taux de marge d'EBITDAR des établissements de Phönix

	<b>%</b>	<b>Nb lits</b>	<b>S1 2008</b>
EHPAD matures		2 161	25,8%
EHPAD en montée en charge		764	0,0%
Cliniques		282	2,4%
<b>Total</b>		<b>3 207</b>	<b>19,0%</b>

Les établissements matures ont généré un taux de marge d'EBITDAR robuste de 25,8% comme anticipé. Les établissements en phase de remplissage atteindront des niveaux comparables une fois à maturité. Les cliniques ont généré un taux de marge d'EBITDAR très faible du fait des problèmes de chiffre d'affaires décrits plus haut. La situation devrait s'améliorer dès le deuxième semestre.

D'une manière générale, la performance de l'Allemagne se situe en dessous des attentes de Korian. Des problèmes de management ont également été rencontrés qui ont conduit à un changement d'organisation devant rendre le circuit de décision plus rapide et devant également accroître la responsabilisation des directeurs d'établissement face à leur performance.

### **EBITDA**

L'EBITDA consolidé du groupe ressort à 39,2 m€ (taux de marge d'EBITDA de 10,3%) au premier semestre 2008 en progression de 27,3% par rapport au premier semestre 2007. Le taux de marge est en progression en France à 12,8% contre 11,5% au premier semestre 2007 du fait de la détention d'une proportion d'immobilier plus forte cette année. Le taux de marge est modéré à 6,4% en Italie du fait de la très forte quote-part d'établissements en phase de montée en charge. Le taux de marge est négatif en Allemagne pour les raisons évoquées plus haut.

### **SITUATION FINANCIERE**

Au 30 juin 2008, les capitaux propres de Korian s'élèvent à 647 m€. La dette financière nette du groupe s'élève à 646 m€. Parallèlement Korian porte 270 m€ d'immobilier.

Au cours du premier semestre Korian a signé un protocole d'accord engageant en vue de céder 19 immeubles représentant une valeur totale de 144 m€ avec la foncière cotée belge Cofinimmo. Le loyer correspondant représentera 6,3% du montant de la transaction. Le closing de l'opération aura lieu partiellement fin septembre, 5 immeubles devant être cédés au fur et à mesure de leur achèvement.

Afin de respecter ses covenants au 30 juin qui prévoyaient une cession des immeubles au plus tard à la fin du premier semestre, Korian a conclu un accord avec ses banques recalant ses covenants de levier financier à 6,5x l'EBITDA au 30 juin 2008, 6x l'EBITDA au 31 décembre 2008 et 5,5 x l'EBITDA au-delà. Le crédit syndiqué dont dispose Korian est remboursable en novembre 2011, le montant encore disponible à ce jour étant de 50 m€.



## DEVELOPPEMENT DU GROUPE

Après une année 2007 consacrée à la croissance externe et à l'acquisition des plateformes de développement en Italie (Segesta) et en Allemagne (Phönix), Korian met en œuvre les projets d'ouverture d'établissements dans chacun des trois pays où il est implanté. Ainsi, au cours du premier semestre 2008 :

- Korian a ouvert courant juin en Allemagne deux EHPAD pour un total de 232 lits.
- Korian a achevé début juin la restructuration d'un EHPAD en Italie pour 50 lits supplémentaires
- D'autre part, Korian a acquis en France un EHPAD de 115 lits début janvier.

De plus, Korian a poursuivi son développement depuis le 30 juin 2008. Ainsi :

- Korian a ouvert deux EHPAD en Allemagne pour 246 au cours de l'été,
- Korian a ouvert un EHPAD en Italie de 120 lits en juillet,
- Korian a ouvert deux EHPAD pour 188 lits en juillet,
- Korian a acquis le groupe Boragno, spécialiste reconnu du handicap exploitant 199 lits en Ligurie.

Au total et depuis le début de l'année, ce sont plus de 1000 lits qui ont été acquis ou ouverts par le groupe, l'impact en chiffre d'affaires et en EBITDA dans les comptes de ces développements récents étant extrêmement faible. Les mois et les années qui viennent verront la poursuite d'ouvertures sur un rythme soutenu puisque le groupe dispose d'un stock de lits à ouvrir représentant environ 2100 places et qu'il travaille à l'obtention de nouvelles autorisations.

Parallèlement à ces projets de développement, Korian a procédé à quelques cessions d'établissements qui ne trouvaient plus leur place dans la stratégie du groupe essentiellement pour des raisons d'isolation géographique ou de taille.

Ainsi, au 30 juin 2008, Korian a cédé un EHPAD exploitant 66 lits. De plus, au cours du mois de juillet 2008, le groupe a cédé un autre EHPAD exploitant 40 lits et deux établissements SSR exploitant au total 109 lits. Le chiffre d'affaires total annuel de ces quatre établissements est de l'ordre de 8 m€.

Enfin, Korian s'est engagé dans la cession de ses activités en Belgique qui intègrent 3 établissements exploitant un total de 288 lits pour 6,5 m€ de CA annuel. Cette opération devrait être achevée dans les prochains mois.

## PERSPECTIVES

Korian poursuivra au second semestre et sur les années suivantes sa politique de développement tant en France qu'en Italie et en Allemagne.

En France, Korian dispose d'autorisations d'exploiter environ 800 lits supplémentaires qui sont actuellement en cours de construction ou dont la construction démarrera dans les prochains mois. De plus, le groupe poursuivra son développement externe sélectif tel qu'il a été réalisé depuis le début de l'année.

En Italie, les établissements ouverts par Segesta au cours des derniers mois commencent à générer l'activité et la rentabilité anticipée. A ce jour, seuls une trentaine de lits doivent encore être ouverts. Le plein effet des développements réalisés au cours des derniers mois ne sera appréhendé que fin 2009 après remplissage des dernières ouvertures. Segesta se positionne comme un acteur majeur de la structuration du secteur dans son pays et continuera à s'y développer.

En Allemagne, l'intégration de Phönix dans le périmètre de Korian permettra de générer une croissance dynamique de l'activité du groupe provenant pour une part des lits existant mais également contribuera fortement à une hausse de la croissance organique du groupe.

L'ensemble des opérations de développement réalisées ou des ouvertures à réaliser permettront au groupe d'atteindre un chiffre d'affaires consolidé de 1 milliards d'euros en 2011.

**Comptes consolidés**

## Présentation du bilan

### ACTIF

(En milliers d'euros)	Notes	30.06.08	31.12.07 *
Goodwills	3	592 471	627 056
Immobilisations incorporelles	4	587 662	525 023
Immobilisations corporelles		275 159	273 851
Immobilisations financières		15 074	15 247
Impôts différés actifs		9 079	8 395
<b>Actifs non courants</b>		<b>1 479 446</b>	<b>1 449 572</b>
Stocks		3 086	3 121
Clients et comptes rattachés		91 480	75 121
Autres créances & actifs financiers courants		87 279	73 543
Disponibilités et équivalents de Trésorerie	5	61 460	70 188
<b>Actifs courants</b>		<b>243 305</b>	<b>221 973</b>
Actifs détenus en vue de leur cession		65 036	9 892
<b>Total de l'actif</b>		<b>1 787 787</b>	<b>1 681 437</b>

### CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS

(En milliers d'euros)		30.06.08	31.12.07 *
Capital		138 433	138 433
Primes		222 536	227 740
Réserves et résultats consolidés		269 465	272 001
<b>Capitaux propres (part du Groupe)</b>		<b>630 434</b>	<b>638 174</b>
Intérêts minoritaires		16 666	9 438
<b>Capitaux propres totaux</b>		<b>647 101</b>	<b>647 612</b>
Provisions pour retraites		10 519	11 451
Impôts différés		214 953	188 514
Autres provisions	9	5 477	6 592
Emprunts et dettes financières	8	653 261	604 919
<b>Passifs non courants</b>		<b>884 209</b>	<b>811 476</b>
Provision à moins d'un an	9	4 524	2 359
Fournisseurs et comptes rattachés		54 577	54 046
Autres dettes et comptes de régularisation		105 921	107 652
Emprunts à moins d'un an et découverts bancaires	8	75 164	48 397
Instruments financiers passif	7	1 569	2 475
<b>Passifs courants</b>		<b>241 755</b>	<b>214 929</b>
Passifs détenus en vue de leur cession		14 722	7 420
<b>Total du passif</b>		<b>1 787 787</b>	<b>1 681 437</b>

\* Les éléments des comptes consolidés au 31/12/2007 sont repris dans le document de référence au 31/12/2007 publié.

## Présentation du compte de résultat

### RESULTAT

(En milliers d'euros)	Note	30.06.08	30.06.07 retraité des activités abandonnées	30.06.07 publié	31.12.07 *
<b>Chiffre d'affaires</b>		<b>378 734</b>	<b>268 342</b>	<b>271 420</b>	<b>607 979</b>
Autres produits		70	704	711	407
<b>Produits de l'activité</b>		<b>378 804</b>	<b>269 046</b>	<b>272 131</b>	<b>608 386</b>
Achats consommés		28 828	9 149	9 454	39 455
Autres achats			7 895	8 165	
Charges de personnel	10	185 594	140 519	142 835	301 497
Charges externes	11	106 202	61 983	63 024	149 659
Impôts et taxes		18 990	17 795	17 857	38 066
Dotations aux amortissements et dépréciations		15 603	10 582	10 651	24 402
<b>Résultat opérationnel courant</b>		<b>23 588</b>	<b>21 125</b>	<b>20 145</b>	<b>55 307</b>
Résultat sur cession des participations consolidées		-375			993
Autres produits et charges opérationnels	12	-1 833	1 240	848	-647
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>21 380</b>	<b>22 365</b>	<b>20 993</b>	<b>55 653</b>
Charges financières		-19 687	-8 013	-8 029	-25 059
Produits financiers		0	-1		37
<b>Coût de l'endettement financier brut</b>	13	<b>-19 687</b>	<b>-8 014</b>	<b>-8 029</b>	<b>-25 022</b>
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie		30	35	35	307
<b>Coût de l'endettement financier net</b>		<b>-19 657</b>	<b>-7 979</b>	<b>-7 994</b>	<b>-24 715</b>
Autres charges financières		-771	-1 059	-1 059	-2 157
Autres produits financiers		13 024	11 642	11 642	7 802
<b>Résultat avant impôt</b>		<b>13 977</b>	<b>24 969</b>	<b>23 582</b>	<b>36 583</b>
Impôt sur les bénéfices	14	-5 919	-7 067	-7 062	-8 687
<b>Résultat des sociétés intégrées</b>		<b>8 058</b>	<b>17 903</b>	<b>16 520</b>	<b>27 897</b>
Part du Groupe dans les résultats des sociétés mises en équivalence					
<b>Résultat net des activités poursuivies</b>		<b>8 058</b>	<b>17 903</b>	<b>16 520</b>	<b>27 897</b>
Résultat net d'impôt des activités arrêtées, cédées ou en cours de cession		-469	-1 286		-2 829
<b>Résultat net</b>		<b>7 589</b>	<b>16 617</b>	<b>16 520</b>	<b>25 067</b>
Part des intérêts minoritaires		1 231	1 014	917	1 939
<b>Part du Groupe</b>		<b>6 358</b>	<b>15 603</b>	<b>15 603</b>	<b>23 128</b>
Résultat net part du groupe / action des activités poursuivies (en €)	6	0,25	0,61	0,56	0,94
Résultat net part du groupe / action des activités abandonnées (en €)	6	-0,02	-0,05	0,56	-0,10
Résultat net part du groupe / action dilué des activités poursuivies (en €)	6	0,25	0,61	0,56	0,93
Résultat net part du groupe / action dilué des activités abandonnées (en €)	6	-0,02	-0,05	0,56	-0,10

\* Les éléments des comptes consolidés au 31/12/2007 sont repris dans le document de référence au 31/12/2007 publié.

**Tableau de flux de trésorerie**

<b>TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE (en Milliers d'euros)</b>	Notes	<b>30.06.08</b>	<b>30.06.07</b>
<b>Résultat net total</b>		<b>7 589</b>	<b>16 520</b>
Résultat net des activités abandonnées		-469	
Résultat net des sociétés intégrées poursuivies		8 058	
	<i>Dont IS</i>	5 919	7 062
Dotations nettes amortissements et provisions		14 713	9 873
Impôts différés		4 193	4 766
Charges sur actualisation des retraites		569	180
Résultat sur JV des passifs financiers (SWAP)	7 / 13	-9 923	-11 397
Plus-values de cession d'actifs		1 440	-3 072
Valorisation selon IFRS 2 (BSA et PEG)		680	
Charges imputés sur prime de fusion			-279
<b>Marge brute d'autofinancement</b>		<b>19 262</b>	<b>16 591</b>
Variation des stocks		32	26
Variation des créances clients		-17 328	-11 516
Variation des dettes fournisseurs		446	-4 872
Variation des autres éléments		-7 904	-6 155
<b>Variation du besoin en fonds de roulement</b>		<b>-24 754</b>	<b>-22 518</b>
<b>Flux net de trésorerie généré par l'activité</b>		<b>-5 491</b>	<b>-5 927</b>
Flux net de trésorerie généré par l'activité - Activités abandonnées		-139	
Flux net de trésorerie généré par l'activité - Activités poursuivies		-5 353	-5 927
Incidence des variations de périmètre (*)		-12 314	-106 966
Investissements incorporels et corporels décaissés		-49 508	-21 949
Autres investissements financiers décaissés		-144	-444
Produits de cession d'immobilisations encaissés (hors titres)		528	8 749
<b>Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissement</b>		<b>-61 437</b>	<b>-120 610</b>
Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissement - Activités abandonnées		-64	
Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissement - Activités poursuivies		-61 373	-120 610
<b>Net cash flow</b>		<b>-66 929</b>	<b>-126 537</b>
Augmentation de capital			
Actions propres imputées sur les capitaux propres		95	
Augmentation des dettes financières		75 401	152 080
Remboursement des dettes financières		-24 175	-5 241
Dividendes versés aux actionnaires de la mère		-14 966	-9 690
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées		-8	-19
<b>Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement</b>		<b>36 347</b>	<b>137 130</b>
Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement - Activités abandonnées		-18	
Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement - Activités poursuivies		36 366	137 130
<b>Variation de la trésorerie</b>		<b>-30 581</b>	<b>10 593</b>
Trésorerie à l'ouverture		50 394	16 273
Trésorerie à la clôture		19 812	26 866
Reclassement de trésorerie à l'ouverture			
Valeurs mobilières de placement	5	2 666	4 229
Disponibilités	5	59 451	44 923
CBC	8	-42 305	-22 286
<b>Trésorerie</b>		<b>19 812</b>	<b>26 866</b>

## Variations des capitaux propres

en milliers d'euros	Capital	Primes	Imputations directe en capitaux propres	Résultats accumulés	Capitaux propres part du groupe	Intérêts minoritaires	Capitaux propres totaux
<b>Au 31 décembre 2006</b>	<b>138 433</b>	<b>231 221</b>		<b>256 722</b>	<b>626 376</b>	<b>3 666</b>	<b>630 042</b>
Distribution de dividendes				-9 690	-9 690	-19	-9 709
Augmentation de capital							
Variations de périmètre						359	359
Imputation des frais de fusion et d'introduction sur les primes		-279			-279		-279
Diminution de capital							
Résultat du premier semestre 2007				15 603	15 603	917	16 520
Autres variations				-11	-11		-11
<b>Au 30 juin 2007</b>	<b>138 433</b>	<b>230 942</b>		<b>262 624</b>	<b>631 999</b>	<b>4 923</b>	<b>636 922</b>
Distribution de dividendes							
Augmentation de capital							
Variations de périmètre						1 590	1 590
Imputation des frais de fusion et d'introduction sur les primes		-87		-13	-100		-100
Diminution de capital							
Résultat du second semestre 2007				7 525	7 525	1 022	8 547
Impact IFRS 2 (SO et PAGA)			468		468		468
Impact IFRS 3 (regroupement d'entreprises - rééval, autorisations)			660		660		660
Actions propres			-478		-478		-478
Reclassement de réserves		-3 115		3 115			
Autres variations				-1 899	-1 899	1 903	4
<b>Au 31 décembre 2007</b>	<b>138 433</b>	<b>227 740</b>	<b>650</b>	<b>271 352</b>	<b>638 175</b>	<b>9 438</b>	<b>647 612</b>
Distribution de dividendes		-5 204		-9 762	-14 966	-8	-14 974
Augmentation de capital							
Variations de périmètre							
Affectation de l'écart d'acquisition Segesta						6 104	6 104
Imputation des frais de fusion et d'introduction sur les primes							
Diminution de capital							
Résultat du premier semestre 2008					6 358	1 231	7 589
Impact IFRS 2 (SO et PAGA)			680		680		680
Impact IFRS 3 (regroupement d'entreprises - rééval, autorisations)			127		127		127
Actions propres			95		95		95
Reclassement de réserves							
Autres variations			-34		-35	-98	-133
<b>Au 30 juin 2008</b>	<b>138 433</b>	<b>222 536</b>	<b>1 519</b>	<b>261 590</b>	<b>630 434</b>	<b>16 667</b>	<b>647 101</b>

Il n'existe pas de droits, privilèges, restrictions attachées aux actions composant le capital.

Il n'existe pas non plus d'actions réservées pour une émission dans le cadre d'options ou de contrats de vente d'actions.

Le montant des dividendes versés sur l'exercice par la société mère à ses actionnaires s'élève à 14 966 K€, soit 0,54 € par action.

Au 30 juin 2008, les intérêts minoritaires varient de 7,229 M€.

L'impact de l'affectation définitive du goodwill italien sur les intérêts minoritaires s'élève à 6 104 K€.

**SOMMAIRE**

- Note 1 - Principes comptables**
- Note 2 - Périmètre et incidences des acquisitions de l'exercice**
- Note 3 - Goodwills**
- Note 4 - Immobilisations incorporelles**
- Note 5 - Disponibilités et équivalents de trésorerie**
- Note 6 - Résultat par action**
- Note 7 - Instruments financiers**
- Note 8 - Dettes financières**
- Note 9 - Autres provisions**
- Note 10 - Charges de personnel**
- Note 11 - Charges externes**
- Note 12 - Autres charges et produits opérationnels**
- Note 13 - Résultat financier net (retraité des activités abandonnées)**
- Note 14 - Impôts sur les résultats**
- Note 15 - Transactions avec des parties liées**
- Note 16 - Mise à jour des engagements hors bilan**
- Note 17 - Secteurs opérationnels**
- Note 18 - Événements postérieurs à la clôture**



## **PREAMBULE**

---



S.A. à directoire et conseil de surveillance au capital de 138 433 295 €  
Siège social : 32 rue Guersant, 75017 Paris  
447 800 475 RCS Paris

Ces comptes consolidés ont été établis sous la responsabilité du Directoire et arrêtés par le Conseil de surveillance du 27 août 2008.

Le groupe Korian propose et développe une offre étendue de services liés à la prise en charge de la dépendance à travers ses EHPAD (Etablissements pour personnes âgées dépendantes), ses SSR (Soins de suite et de réadaptation) et ses cliniques psychiatriques répartis à l'origine sur l'ensemble du territoire français.

Un des principaux objectifs de l'introduction en bourse de novembre 2006 était de renforcer les fonds propres du groupe avec l'ambition de trouver des relais de croissance à l'étranger, notamment en Allemagne et en Italie.

Cette stratégie de croissance s'est concrétisée en 2007 avec l'acquisition de véritables plateformes de développement dans chacun de ces deux pays, le but de Korian n'étant pas de racheter ou de construire des établissements un par un mais de mettre en place un modèle de développement similaire à celui mis en œuvre par le Groupe en France.

Au 30 juin 2008, le groupe Korian consolide 232 entités juridiques.

Le groupe Korian gère ce portefeuille d'établissements dans le sens d'une médicalisation accrue pour ce qui concerne les maisons de retraite et d'une recherche de spécialisation pour ce qui concerne les établissements sanitaires.

## **NOTE 1 – PRINCIPES COMPTABLES**

---

### **DECLARATION DE CONFORMITE**

---

Les états financiers consolidés semestriels condensés (« états financiers consolidés ») ont été préparés conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne (disponibles sur le site de l'Union Européenne :

[http://ec.europa.eu/internal\\_market/accounting/ias\\_fr.htm#adopted-commission](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias_fr.htm#adopted-commission)).

Ils sont aussi conformes au référentiel IFRS tel que publié par l'IASB.

Le présent rapport intermédiaire est conforme à la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire ».

Les états financiers consolidés comprennent les états financiers de Korian SA et des filiales qu'elle contrôle.

Au cours de l'exercice 2007, le Groupe a adopté les nouvelles normes et amendements IFRS ainsi que les nouvelles interprétations IFRIC présentées ci-dessous :

- IFRS 7 sur les informations à fournir sur les instruments financiers,
- Amendement d'IAS 1 sur la présentation des états financiers,
- IFRIC 7 sur les modalités pratiques de retraitement des états financiers selon IAS 29 lorsqu'une entité doit appliquer IAS 29 pour la première fois au cours d'une période (pas d'hyperinflation au cours de la période précédente),
- IFRIC 8 qui confirme l'application d'IFRS 2 aux transactions par lesquelles des actionnaires d'une entité ont contracté l'obligation de transférer de la trésorerie ou d'autres actifs pour des montants fondés sur le prix ou la valeur de l'action ou d'autres instruments de capitaux propres de l'entité,
- IFRIC 9 sur l'identification des dérivés incorporés,
- IFRIC 10 qui précise que les pertes de valeur comptabilisées lors des arrêtés intermédiaires ne doivent pas être reprises lors d'arrêtés ultérieurs.

L'application de ces normes ou interprétations n'a pas eu d'effet significatif sur les comptes.

IFRS 8 qui s'applique obligatoirement aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2009, a été appliqué par anticipation au 1er janvier 2007, en remplacement de la norme IAS14.

L'approche retenue dans IFRS 8 concernant les secteurs opérationnels, privilégie le reporting interne tel qu'il est retenu par le management de l'entreprise.

Il n'y a pas de nouvelle norme ou interprétation applicable de façon obligatoire aux états financiers intermédiaires du premier semestre 2008.

Les nouvelles interprétations suivantes seront applicables de façon obligatoire aux comptes annuels 2008 :

- IFRIC 11 « Actions propres et transactions intra-groupe »
- IFRIC 12 « Concessions de services ». Cette interprétation n'aura aucun impact sur les comptes du Groupe compte tenu du périmètre d'activités de Korian.
- IFRIC 14 « IAS 19 – limitation de l'actif au titre des prestations définies, obligations de financement minimum et leur interaction ».

Le Groupe n'a pas non plus anticipé dans ses états intermédiaires les nouvelles interprétations suivantes dont l'application n'est pas obligatoire en 2008 :

- amendement à IAS 23 « Coûts d'emprunts » ;
- IAS 27 « Etats financiers consolidés et individuels », version révisée publiée le 10 janvier 2008 ;
- IFRIC 13 « Programmes de fidélisation des clients » ;
- amendements à IAS 32 et à IAS 1 intitulés « Instruments financiers remboursables par anticipation à la juste valeur et obligations liées à la liquidation » ;
- amendement à IFRS 2 « Conditions d'acquisition des droits et annulations » ;
- IFRS 3 « Regroupements d'entreprises », version révisée publiée le 10 janvier 2008 ;

L'impact potentiel de l'ensemble de ces normes, amendements et interprétations reste en cours d'évaluation.

### **Principes de consolidation**

Les comptes consolidés du Groupe Korian comprennent les comptes de Korian SA et de ses filiales pour la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2008.

Les règles et méthodes comptables utilisées pour l'arrêté des comptes semestriels sont identiques à celles de l'arrêté des comptes annuels au 31 décembre 2007.

### **Estimations et jugements comptables déterminants**

Pour l'établissement des comptes consolidés, le Groupe utilise des estimations et formule des jugements, qui sont régulièrement mis à jour et sont fondés sur des informations historiques et sur d'autres facteurs, notamment des anticipations d'événements futurs jugés raisonnables au vu des circonstances.

Les estimations et jugements risquant de façon importante d'entraîner un ajustement significatif de la valeur comptable des actifs et des passifs au cours de la période suivante sont analysés ci-après.

- Les valeurs d'utilité des actifs incorporels et corporels sont issues de valorisations internes à la société, basées sur les business plan à moyen terme, les principales hypothèses retenues dans le cadre de cette évaluation (taux de progression, taux d'actualisation) étant estimées par le Groupe,
- Après analyse, les contrats de location sont qualifiés de contrats de location simple. En effet, rien ne permet de considérer que « la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de l'actif loué soit transférée au preneur » dans le cadre des contrats de location commerciale du Groupe Korian, et donc que le groupe se comporte comme un propriétaire au regard des biens loués. Dans ces conditions, les contrats de baux commerciaux sont qualifiés de contrats de location simple.

## NOTE 2 – PERIMETRE ET INCIDENCES DES ACQUISITIONS DE L'EXERCICE

---

Au 30 juin 2008, le périmètre de consolidation comprend, outre la société mère Korian SA, 224 sociétés consolidées par intégration globale (221 au 31 décembre 2007) et 7 sociétés consolidées par intégration proportionnelle (7 au 31 décembre 2007).

Conformément aux objectifs annoncés lors de son introduction en bourse, Korian a mené une politique dynamique de développement au cours du premier semestre 2008 par :

- des opérations de **croissance interne** :
  - développement du fonds de commerce La Sarriette à Lisieux
  - Allemagne : ouverture à Wolfhagen d'un EHPAD de 134 lits en avril 2008 et ouverture à Vohburg d'un EHPAD de 98 lits en mai 2008
  - Italie : ouverture à Sorrentino (Rome) d'un EHPAD de 70 lits en juin 2008
  
- des opérations de **croissance externe** :
  - acquisition d'un EHPAD de 115 lits à Hyères en janvier 2008
  - Allemagne : acquisition de la société Mietpark
  
- une opération de **cession** :
  - Ophéliades Serres le 31 mai 2008

### Incidence des acquisitions et cessions de filiales

Prix d'acquisition/cession des filiales [A]	15 645
Dont décaissé /encaissé[B]	15 645
Dette contractée [C]=[A]-[B]	0
Prix de cession [D]	2 428
Trésorerie acquise [E]	867
Trésorerie cédée [F]	-36
<b>Effet variation de périmètre [G]=[E-F-B+D]</b>	<b>-12 314</b>

Le montant des actifs et passifs, autres que la trésorerie et les équivalents de trésorerie, des filiales acquises et cédées durant l'exercice, se ventile de la manière suivante :

	Total variations de périmètre	
	Actif	Passif
Actif immobilisé	7 751	
Stocks	8	
Créances d'exploitation	226	
Créances diverses	39	
Comptes de régularisation actif	107	
Capitaux propres		-1 815
Provisions pour risques & charges		23
Dettes Financières		6 845
Dettes exploitation		542
Dettes diverses		3 438
Autres comptes de régularisation		

### Application de la norme IFRS 5

---

La cession des établissements annoncée en 2007, et définitivement déterminée au début de l'année 2008, ainsi que celle des murs des 19 établissements à COFINIMMO annoncée au cours du second trimestre 2008, ont été traitées dans le cadre de l'application de la norme IFRS 5 « Actifs non courants détenus en vue de la vente », à savoir :

- Les cessions d'établissements concernent :
  - Résidence du Sapin,
  - La Boissière à Chartres,
  - Du Chambon,
  - Du Lac.

Les 3 premiers établissements ont été cédés au début du second semestre. Une provision pour dépréciation de 388 k€ a été comptabilisée pour anticiper la moins value consolidée.

- Concernant la cession des murs à Cofinimmo, sur les 19 établissements, 14 seront cédés au cours du mois de septembre. En date du 30 juin, 4 établissements ne sont pas terminés ou exploités. Les immobilisations en cours correspondantes n'ont pas été intégrées dans les actifs « détenus en vue de la vente ». Les 5 établissements qui ne seront pas terminés en septembre 2008, seront cédés à Cofinimmo entre la fin de l'année 2008 et le début de l'année 2009. Ces cinq établissements n'ont pas fait l'objet d'un traitement IFRS 5.

<b>Impact de l'application de la norme IFRS 5 sur les états financiers</b> (en milliers d'euros)	<b>30.06.08</b>	<b>Activités abandonnées</b>	<b>Immeubles en cours de cession</b>	<b>Etablissements en cours de cession</b>
Actifs détenus en vue de leur cession	<b>65 036</b>	9 758	44 738	10 540
Passifs détenus en vue de leur cession	<b>14 722</b>	7 520	0	7 202

### Note 3 – Goodwills

<i>en milliers d'euros</i>	<b>30.06.08</b>	<b>31.12.07</b>
<b>Ecarts d'acquisition bruts à l'ouverture</b>	<b>629 857</b>	<b>410 925</b>
Variations de périmètre	7 096	228 431
Affectation définitive de l'écart d'acquisition Segesta	-40 292	
Cessions	-1 480	-9 750
Complément de prix	190	251
Option de vente		0
Reclassements autres		
<b>Ecarts d'acquisition bruts à la clôture</b>	<b>595 370</b>	<b>629 857</b>
<b>Valeur des dépréciations à l'ouverture</b>	<b>0</b>	
Dépréciations de l'exercice		
<b>Valeur des dépréciations à la clôture</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Ecarts d'acquisition nets à l'ouverture</b>	<b>629 857</b>	<b>410 925</b>
Actifs détenus en vue de la vente	2 899	2 801
<b>Ecarts d'acquisition nets à la clôture</b>	<b>592 471</b>	<b>627 056</b>

### Variations du poste goodwills :

<i>en milliers d'euros</i>		<b>Ehpad</b>	<b>Sanitaire</b>	<b>Italie</b>	<b>Allemagne</b>
<b>Ecarts d'acquisition nets à l'ouverture</b>	<b>627 056</b>	<b>265 052</b>	<b>177 498</b>	<b>107 907</b>	<b>76 599</b>
Variations de périmètre	7 096	4 920			2 175
Affectation définitive de l'écart d'acquisition Segesta	-40 292			-40 292	
Cessions	-1 480	-1480			
Classement en actifs détenus en vue de la vente	-97		-97		
Complément de prix	190	167	23		
<b>Ecarts d'acquisition nets à la clôture</b>	<b>592 471</b>	<b>268 659</b>	<b>177 423</b>	<b>67 615</b>	<b>78 775</b>

L'impact de l'acquisition de l'EHPAD Hotelia Hyères est de 4 920 K€ et celui de la cession des Ophéliades de Serres est de -1 480 K€.

L'affectation définitive de l'écart d'acquisition du périmètre italien, acquis fin juin 2007, se traduit par un impact de -40 292 K€ lié à la valorisation des autorisations déterminée selon un multiple du chiffre d'affaires.

## Note 4 – Immobilisations incorporelles

<i>en milliers d'euros</i>	<b>Autorisations</b>	<b>Autres</b>	<b>Total</b>
<b>Valeur brute à l'ouverture</b>	<b>520 477</b>	<b>10 819</b>	<b>531 296</b>
Variation de périmètre	68 588	-439	68 150
Cessions	0	-22	-23
Acquisitions	583	1 421	2 004
Transferts		-1 434	-1 434
Actifs détenus en vue de la vente	7 241		7 241
<b>Valeur brute à la clôture</b>	<b>582 408</b>	<b>10 345</b>	<b>592 752</b>
<b>Amortissements cumulés à l'ouverture</b>		<b>6 273</b>	<b>6 273</b>
Variation de périmètre		-263	-263
Cessions		-266	-266
Amortissements	0	748	748
Transferts	0	-1 401	-1 401
<b>Amortissements cumulés à la clôture</b>	<b>0</b>	<b>5 091</b>	<b>5 091</b>
<b>Valeur nette comptable à l'ouverture</b>	<b>520 478</b>	<b>4 545</b>	<b>525 023</b>
Actifs détenus en vue de la vente	7 241		7 241
<b>Valeur nette comptable à la clôture</b>	<b>582 408</b>	<b>5 254</b>	<b>587 661</b>

Les principales variations s'expliquent par les mouvements suivants :

- France : 2 920 K€  
*Dont acquisition EHPAD Hyères : 4 103 K€*  
*Dont acquisition du fonds de commerce La Sarriette : 583 K€*  
*Dont cession EHPAD Serres : - 1 766 K€*
- Italie : 66 251 K€ (*Valorisation des autorisations du périmètre italien*).

## Note 5 - Disponibilités et équivalents de trésorerie

<i>En milliers d'euros</i>	<b>30.06.08</b>	<b>31.12.07</b>
Valeurs mobilières de placement	2 613	3 013
Trésorerie	59 451	67 557
Actifs détenus en vue de la vente	605	382
<b>Total</b>	<b>61 460</b>	<b>70 188</b>

Les valeurs mobilières de placement sont constituées de dépôts à terme ou de SICAV de trésorerie « euro » et conformément aux critères d'IAS 7.6 sont définis comme des placements à court terme, très liquides, facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et soumis à un risque négligeable de variation de valeur.

## Note 6 – Résultat par action

	30.06.08	30.06.07	31.12.07
Résultat net part du Groupe ( <i>milliers d'euros</i> )	6 358	15 603	23 128
Nombre moyen pondéré d'actions ( <i>milliers</i> )	27 687	27 687	27 687
<b>Résultat en euros par action</b>	<b>0,23</b>	<b>0,56</b>	<b>0,84</b>
Résultat net part du Groupe ( <i>milliers d'euros</i> )	6 358	15 603	23 128
Nombre moyen pondéré d'actions ( <i>milliers</i> )	27 687	27 687	27 687
Ajustements liés aux options de souscription d'actions	90		90
Nombre moyen d'actions retenu pour la détermination du résultat dilué par action	27 777	27 687	27 777
<b>Résultat dilué en euros par action</b>	<b>0,23</b>	<b>0,56</b>	<b>0,83</b>

Il n'y a pas d'ajustement lié aux stocks options au 30 juin 2008 dans le résultat par action en raison de l'absence d'attribution de nouvelles stocks options sur le semestre.

## Note 7 - Instruments financiers

Le groupe Korian a recours à des instruments financiers dérivés afin de se protéger contre les variations de taux, les dettes financières étant majoritairement contractées à taux variable. Le groupe n'a pas mis en place de comptabilité de couverture et comptabilise les variations de valeurs des instruments financiers dérivés en résultat.

Au 30 juin 2008, la valeur de marché de ces instruments de couverture de risque de taux est de 20 732 K€ en faveur de Korian et la variation de valeur enregistrée directement en résultat s'élève à + 9 924 K€.

En milliers d'euros	30.06.08	31.12.07
Montant notionnels	512 371	457 634
Valeur de marché	20 732	10 808

### Analyse des instruments financiers par échéance

	Total	Nominal	Intérêts *
- d'un an	16 851	12 915	3 936
1 à 5 ans	170 971	158 477	12 494
au-delà de 5 ans	349 206	340 979	8 227
<b>Total</b>	<b>537 027</b>	<b>512 371</b>	<b>24 656</b>

\* : Flux projetés sur la base des taux au 30 juin 2008

Actif	31.12.07	Entrée de périmètre	Variation	30.06.08
Options	2059		1 864	3 923
Swap de taux	11 225	0	7 153	18 378
<b>Total des instruments financiers de couverture Actif</b>	<b>13 284</b>	<b>0</b>	<b>9 017</b>	<b>22 301</b>
Passif	31.12.07	Entrée de périmètre	Variation	30.06.08
Swap de taux	1 232	0	-792	440
Options	1244		-115	1 129
Tunnels bonifiés	0			0
<b>Total des instruments financiers de couverture Passif</b>	<b>2 476</b>	<b>0</b>	<b>-907</b>	<b>1 569</b>
<b>Total net</b>	<b>10 808</b>	<b>0</b>	<b>9 924</b>	<b>20 732</b>



## Note 8 - Dettes financières

### - Endettement net (courant/ non courant)

	30.06.08	31.12.07
Emprunts auprès établissements de crédit	637 269	587 919
Financement des locations financières	13 452	13 778
Participation des salariés	121	27
Dépôts et cautionnements LT		
Autres dettes financières diverses	2 743	3 566
Passifs détenus en vue de la vente	324	372
<b>Dettes financières Long Terme</b>	<b>653 261</b>	<b>604 919</b>
Emprunts auprès établissements de crédit CT	12 655	5 186
Financement des locations financières CT	2 862	2 376
Dépôt des résidents CT	21 032	20 246
Dettes financières diverses CT	264	0
Concours bancaires courants	42 305	20 252
Autres dettes financières diverses CT	-455	265
Engagement de rachat de minoritaires CT	1 174	1 174
Passifs détenus en vue de la vente	4 673	1 103
<b>Dettes financières Court Terme</b>	<b>75 164</b>	<b>48 397</b>
Juste valeur des instruments financiers de couverture	1 569	2 475
<b>Dettes financières</b>	<b>729 994</b>	<b>655 791</b>
Valeurs mobilières de placement	2 613	3 013
Disponibilités	59 451	67 557
Actifs détenus en vue de la vente	605	382
Trésorerie	61 460	70 188
Instruments Financiers Actifs	22 301	13 284
<b>Trésorerie (Endettement) net</b>	<b>646 234</b>	<b>572 319</b>

### Analyse de la dette financière par nature de taux

<i>en milliers d'euros</i>	%	30.06.08	31.12.07
taux fixe	4%	29 843	29 041
taux variable	96%	700 151	626 749
<b>total</b>	<b>100%</b>	<b>729 994</b>	<b>655 791</b>

### Analyse de la dette financière par échéance

	30.06.08	31.12.07
- d'un an	76 734	44 975
1 à 5 ans	617 744	571 716
au-delà de 5 ans	35 516	39 100
<b>Total</b>	<b>729 994</b>	<b>655 791</b>

### Analyse des Intérêts futurs liés aux dettes financières par échéance\*

	30.06.08
*	
- d'un an	41 915
1 à 5 ans	96 073
au-delà de 5 ans	2 765
<b>Total</b>	<b>140 753</b>

\* : Flux projetés sur la base des taux au 30 juin 2008

## Evolution de l'endettement au 30 juin 2008

Le 23 novembre 2006, Korian a signé un contrat de crédit, sur une durée de 5 ans, avec les banques BNP Paribas, Calyon et CIC, en vue notamment de refinancer l'endettement existant du groupe Korian, de financer ses besoins généraux ainsi que sa croissance externe. Le refinancement a été rendu nécessaire à la suite de l'augmentation de capital de près de 152 M€ effectuée en fin d'année 2006.

Le crédit global, d'un montant maximal de 500 millions d'€ et remboursable *in fine*, se décompose en deux tranches :

- une tranche A destinée au refinancement du précédent crédit. Après finalisation de l'augmentation de capital, la tranche A représente un montant en principal de 270 millions d'€
- une tranche B, crédit à moyen terme revolving, correspondant à la différence entre le montant maximal de 500 millions d'€ et le montant en principal de la tranche A soit 230 millions d'€

Le 31 juillet 2007, Korian a signé un avenant au contrat de crédit pour une enveloppe supplémentaire de 150 millions d'€, portant ainsi le montant maximal de la tranche A à 380 millions d'€ et le montant maximal de l'ensemble du crédit à 650 millions d'€.

Au cours du premier semestre 2008, Korian a tiré 50 M€ sur la tranche B du crédit syndiqué. L'encours total tiré sur ce crédit syndiqué est donc de 580 M€ au 30 juin 2008 et il reste 70 M€ disponibles sur la tranche B.

Un waiver a été négocié avec les banques du pool du crédit syndiqué modifiant les covenants bancaires de la manière suivante :

- Au 30 juin 2008 : le ratio d'alerte, au-delà duquel Korian ne peut procéder à de nouveaux tirages, reste à 6 fois l'EBITDA et le ratio d'exigibilité anticipé à 6,5 fois.
- Au 31 décembre 2008 : le ratio d'alerte descend à 5,5 fois et celui d'exigibilité anticipé à 6 fois.
- Au-delà du 31 décembre 2008, le covenant de ratio d'endettement revient au niveau de la Convention de Crédit du 23 novembre 2006, soit un ratio d'alerte de 5 fois et un cas d'exigibilité de 5,5 fois.

Le waiver prévoit également la possibilité d'augmenter le montant maximum de dette bilatérale de 50 m€.

## Note 9 - Autres provisions

### - Provisions non courantes

<i>en milliers d'euros</i>	Fiscal	Social	Restructurations	Autres litiges exploitation	Total
Solde à l'ouverture	3 216	2 127		1 249	6 592
Dotations	0	298		5	303
Utilisations	-102	-116		0	-218
Reprises	0	-86		-187	-273
Variations de périmètre	0	0		0	0
Reclassements	799	-882		-826	-909
Passifs détenus en vue de leur cession		19			19
<b>Solde à la clôture</b>	<b>3 913</b>	<b>1 323</b>	<b>0</b>	<b>241</b>	<b>5 477</b>

Les provisions pour primes anniversaires, comptabilisées dans les provisions non courantes, s'élèvent à 381 K€ au 30 juin 2008.

### - Provisions courantes

<i>en milliers d'euros</i>	Fiscal	Social	Restructurations	Autres litiges exploitation	Total
Solde à l'ouverture	847	1 449	0	63	2 359
Dotations	0	800		1 239	2 040
Utilisations	-11	-399		-95	-506
Reprises	0	-159		-12	-171
Variations de périmètre	0	4	0		4
Reclassements	-799	890		826	918
Passifs détenus en vue de leur cession		49		71	120
<b>Solde à la clôture</b>	<b>37</b>	<b>2 537</b>	<b>0</b>	<b>1 950</b>	<b>4 524</b>

## Principaux litiges

- *Fiscaux :*  
Les provisions pour litiges fiscaux concernent des provisions pour redressement d'impôt et des litiges fiscaux dont les montants ont été contestés. Les provisions correspondent à la meilleure estimation du risque au 30 juin 2008.
- *Sociaux :*  
Les provisions constituées sont relatives à des litiges prud'homaux et à des indemnités de fin de contrat.
- *Exploitation :*  
Les provisions pour litiges d'exploitation concernent principalement les dotations soins.

## Note 10 - Charges de personnel

<i>en milliers d'euros</i>	<b>30.06.08</b>	<b>30.06.07</b>	<b>31.12.07</b>
Salaires & traitements	136 763	102 348	218 035
Charges sociales	49 027	39 746	84 185
Participation des salariés	1 396	741	2 634
Autres charges de personnel	682		1 345
Charges de personnel des activités abandonnées	2 274	2 316	4 703
<b>Charges de personnel</b>	<b>185 594</b>	<b>140 519</b>	<b>301 497</b>

## Note 11 - Charges externes

Le montant des charges externes s'élèvent à 106 202 K€ et comprend des charges de locations mobilières et immobilières pour 44 487 K€ contre, respectivement, 61 983 K€ et 28 551 K€ au 30 juin 2007.

Dans le cadre du périmètre italien, les charges externes s'élèvent à 26 550 K€. Ce montant inclut les frais de salaires refacturés par les coopératives.

## Note 12 - Autres charges et produits opérationnels

<i>en milliers d'euros</i>	<b>30.06.08</b>	<b>30.06.07</b>	<b>31.12.07</b>
Restructurations		-403	-171
Plus ou moins valeurs de cessions d'actifs non courants	-1 043	3 072	-2 244
Provisions nettes de reprises	117	-873	375
Autres charges et produits opérationnels	-897	-948	1 001
Résultat opérationnel des activités abandonnées	10	-392	-392
<b>Total Produits (Charges)</b>	<b>-1 833</b>	<b>1 240</b>	<b>-647</b>

Les autres charges et produits opérationnels correspondent principalement à des indemnités transactionnelles pour 799 K€ versées à des dirigeants. Ces indemnités ont été classées en autres charges et produits opérationnels en raison de leur caractère non récurrent.

## Note 13 - Résultat financier net (retraité des activités abandonnées)

<i>En milliers d'euros</i>	<b>30.06.08</b>	<b>30.06.07</b>	<b>31.12.07</b>
Charges d'intérêts et autres	-19 687	-8 014	-25 022
<b>Coût de l'endettement brut</b>	<b>-19 687</b>	<b>-8 014</b>	<b>-25 022</b>
Plus ou moins-values de cession de titres de placement	30	35	307
<b>Coût de l'endettement net</b>	<b>-19 657</b>	<b>-7 979</b>	<b>-24 715</b>
Actualisation des engagements de retraite	-569	-180	-368
Dividendes perçus de sociétés non consolidées	427	26	60
Autres produits de participations	39	94	147
Autres charges financières	-202	-527	-1 703
Charges financières sur instruments financiers		-352	
Produits financiers sur instruments financiers	1 495		125
Juste valeur des instruments financiers	9 923	11 397	5 963
Autres produits financiers	924	123	1 470
Autres dotations de provisions financières	0	1	-86
Autres reprises de provisions financières	216		37
<b>Résultat financier</b>	<b>-7 404</b>	<b>2 604</b>	<b>-19 070</b>

## Note 14 - Impôt sur les résultats

---

### Analyse de la charge d'impôt

<i>en milliers d'euros</i>	<b>30.06.08</b>	<b>30.06.07</b>	<b>31.12.07</b>
Impôts courants	( 2 022)	( 2 296)	( 8 273)
Impôts différés	( 3 897)	( 4 766)	( 408)
Charge d'impôt des activités abandonnées	0		0
<b>Impôt sur les résultats charge (produit)</b>	<b>( 5 919)</b>	<b>( 7 062)</b>	<b>( 8 687)</b>

## Note 15 - Transactions avec des parties liées

---

- **Convention de prestations administratives et d'assistance au développement**

Les groupes Batipart et Korian ont conclu le 26 novembre 2003 une convention de Prestations Administratives et d'Assistance au Développement en vertu de laquelle Batipart fournit à Korian et à ses filiales des prestations en matière d'organisation et de gestion du personnel, de gestion financière, et d'assistance au développement.

Cette convention, conclue pour un an renouvelable par tacite reconduction pour des périodes de même durée est toujours en vigueur.

La rémunération de Batipart au titre de ses prestations d'assistance en faveur de Korian et de ses filiales est fixée à 225 K€ pour le premier semestre 2008.

- **Loyers versés à la Foncière des Murs**

Batipart, actionnaire historique du Groupe Korian à hauteur de 35,84% au 30 juin 2008, détient 16,5% de Foncière des Régions.

Foncière Des Murs SCA, filiale de Foncière des Régions est une Société d'Investissements Immobiliers Cotée (SIIC) spécialisée dans la détention de murs d'exploitation notamment dans les secteurs de l'hôtellerie, de la restauration, de la santé et des loisirs.

A ce titre, Foncière des Murs SCA détient 56 établissements qu'elle loue au Groupe Korian.

Le montant des loyers versés sur le premier semestre 2008 à la Foncière des Murs s'élève à 12 080 K€.

- **Loyers versés à Cofisan**

Cofisan est propriétaire des murs des entités italiennes du groupe dans lesquelles elle est actionnaire à 33%.

Les murs font l'objet d'un contrat de location simple.

Le montant des loyers versés par Segesta à Cofisan au titre du premier semestre 2008 s'élève à 345 K€.

- **Rémunérations des dirigeants**

Il n'y a pas eu de modification dans les modalités de rémunération des dirigeants.

## Note 16 – Mise à jour des engagements hors bilan

---

### - Litiges

Il n'existe pas, à la connaissance de la société et de ses conseils de litige non provisionné et susceptible d'affecter d'une façon significative l'activité, les résultats ou la situation financière du groupe.

### - Contrats de location financement

<b>Locations financement</b>	<b>Constructions</b>
<b>Valeur nette comptable des actifs en location financement</b>	<b>26 038</b>
Engagements de location par échéance	
Inférieurs à un an	2 862
à plus d'un an	5 452
Supérieurs à 5 ans	8 000
<b>Total des engagements</b>	<b>16 314</b>
Effet d'actualisation	3 807
<b>Total des engagements actualisés</b>	<b>12 507</b>

### - Contrats de location simple

<b>Locations simples</b>	<b>Constructions</b>
<b>Loyers minimum relatifs à des contrats non annulables dûs</b>	
à moins d'un an	85 700
à plus d'un an à 5 ans	301 509
à plus de 5 ans	439 546
<b>Total des engagements (non actualisés)</b>	<b>826 754</b>

## Note 17 - Secteurs opérationnels

Secteurs opérationnels au 30 06 08	Total toutes activités	Etablissements Hospitaliers pour Personnes Agées Dépendantes	Sanitaire	Italie	Allemagne
CA	378 734	185 298	109 733	41 167	42 529
EBITDAR *	83 678 22,1%	47 630 25,7%	20 726 18,9%	7 531 18,3%	7 791 18,3%

### Passage de l'Ebitdar au résultat opérationnel courant au 30.06.08 :

Ebitdar (hors activités abandonnées)	83 678
Loyers externes (hors activités abandonnées)	44 487
Ebitda	39 191
Dotation aux amortissements et provisions	15 603
Ebit (Résultat opérationnel courant)	<b>23 588</b>

Secteurs opérationnels au 30 06 07	Total toutes activités	Etablissements Hospitaliers pour Personnes Agées Dépendantes	Sanitaire
CA	268 342	173 460	94 882
EBITDAR *	60 257 22,5%	44 457 25,6%	15 800 16,7%

### Passage de l'Ebitdar au résultat opérationnel courant au 30.06.07 :

Ebitdar (hors activités abandonnées)	60 257
Loyers externes (hors activités abandonnées)	28 551
Ebitda	31 706
Dotation aux amortissements et provisions	10 582
Ebit (Résultat opérationnel courant)	<b>21 125</b>

\* **EBITDAR** (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, Amortization and Rent) = EBE avant charges locatives

## Note 18 - Événements postérieurs à la clôture

Korian a poursuivi son développement en Italie depuis le 30 juin 2008 en procédant à l'acquisition du groupe Boragno, spécialiste reconnu du handicap exploitant 199 lits en Ligurie.

**Korian**

Siège Social : 32 rue Guersant - 75017 Paris  
Société Anonyme au capital de 138 433 295 €  
RCS Paris : 447 800 475

**Rapport des commissaires aux comptes  
sur l'information financière semestrielle 2008**

Comptes semestriels consolidés condensés  
Période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2008



Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale et en application de l'article L. 232-7 et du Code de commerce et L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- L'examen limité des comptes semestriels consolidés condensés de la société KORIAN, relatifs à la période du 1er janvier au 30 juin 2008, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés condensés ont été établis sous la responsabilité de votre Directoire. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

## **1. CONCLUSION SUR LES COMPTES**

---

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnelles applicables en France. Un examen limité de comptes intermédiaires consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnelles applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolidés condensés avec la norme IAS 34 – norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

## 2. VERIFICATION SPECIFIQUE

---

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés condensés sur lesquels a porté notre examen limité. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés condensés.

Fait à Paris et Courbevoie, le 28 Août 2008

Les commissaires aux comptes

**GROUPE PIA**

\_\_\_\_\_  
SOPHIE DUVAL

**MAZARS &  
GUERARD**

\_\_\_\_\_  
ISABELLE SAPET

**ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT**

J'atteste qu'à ma connaissance les comptes semestriels consolidés condensés présentés dans le Rapport Financier semestriel 2008 sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, et du résultat de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation et que le rapport de gestion présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquelles elles sont confrontées.

Paris, le 18 septembre 2008

Rose-Marie Van Lerberghe  
Présidente du directoire de Korian